

Stanovisko BR NBS k Strednodobej predikcii P3Q-2017

Banková rada NBS prerokovala septembrovú strednodobú predikciu P3Q-2017 a konštatovala, že makroekonomický vývoj bol v súlade s predchádzajúcou prognózou, a preto nebolo potrebné vykonať výraznejšie revízie. Už pred rokom NBS začala komunikovať postupný nástup reflácie, čo aktuálne údaje potvrdzujú.

Septembrová predikcia je založená na nižšej dynamike cien ropy, čo súvisí s výraznou apreciáciou kurzu eura voči doláru. V rámci efektívneho výmenného kurzu, ktorý zohľadňuje všetkých obchodných partnerov Slovenska, je však dopad apreciácie na rast ekonomiky podstatne menší.

Vývoj slovenskej ekonomiky pokračoval v doterajšej rastúcej trajektórii v súlade s očakávaniami. Odlišná však bola jej vnútorná štruktúra, kde výraznejšie posilnila súkromná spotreba. Naopak, slabší bol export a značne sa prepadli verejné investície. Spomalenie exportu je len krátkodobé a v horizonte predikcie by sme mali aj naďalej zvyšovať naše trhové podiely. Investície však boli revidované smerom nadol, nakoľko sa predpokladá, že čerpanie eurofondov bude ešte pomalšie, ako sa očakávalo a verejné infraštruktúrne projekty tak budú posunuté na neskoršie obdobie. Táto zmena spôsobila nerevidovanie rastu HDP smerom hore v tomto roku. V tomto roku sa teda očakáva rast HDP na úrovni 3,3 %, v budúcom roku 4,2 % a v roku 2019 by to malo byť 4,6 % najmä vplyvom nábehu produkcie novej investície v automobilovom priemysle.

Vývoj na trhu práce možno hodnotiť ako veľmi silný. Zamestnanosť rastie dynamicky a rýchlejšie, ako sa očakávalo. Nové miesta tvoria najmä služby. Na základe aktuálneho vývoja a aj vplyvom oživenia súkromnej spotreby došlo k revízii rastu zamestnanosti v tomto a budúcom roku smerom nahor. Miera nezamestnanosti však zostala nezmenená, nakoľko dochádza k zvyšovaniu participácie a prílevu pracovnej sily zo zahraničia. Na konci horizontu predikcie by tak miera nezamestnanosti mala byť naďalej na úrovni 7 %. Potvrdzujú sa naše predpoklady, že tlaky v súvislosti s nedostatkom disponibilnej pracovnej sily sa odrážajú v postupnej akcelerácii mzdového vývoja.

Vývoj spotrebiteľských cien takisto napĺňa doterajšie predpoklady o ich postupnom zvyšovaní. Vplyvom rýchlejšieho rastu cien potravín, najmä spracovaných, bola inflácia mierne vyššia v porovnaní s očakávaniami. Ceny agrokomodít by mali výrazne prorastovo pôsobiť aj v ďalšom období a mali by kompenzovať nižšie eurové ceny ropy, ako aj nižšiu dovezenú infláciu vplyvom apreciácie výmenného kurzu. Inflácia by sa tak mala tento rok zvýšiť na úroveň 1,3 % a v ďalších rokoch by sa mala dostať k úrovni 2 %. Zrýchlenie inflácie by malo byť podporované rastom dopytu, silným trhom práce, čo sa pretavuje do uzatvorenia zápornej produkčnej medzery v tomto roku, s následným miernym prehrievaním od budúceho roka. V prípade dopytovej inflácie by malo dôjsť k zmierneniu dynamiky v súvislosti s apreciáciou výmenného kurzu.

Riziká v reálnej ekonomike, ako aj v inflácii, sú vybilancované. Riziká smerom nadol predstavujú slabšie mesačné ukazovatele domácej ekonomickej aktivity a výraznejší dopad apreciácie výmenného kurzu do ekonomiky. Naopak, smerom k vyššiemu rastu sú riziká ešte rýchlejšieho rastu miezd a priaznivé signály z vývoja zahraničných indikátorov.

Pozitívna produkčná medzera a nízke úrokové náklady budú automaticky vytvárať priaznivé predpoklady pre znižovanie deficitu verejných financií a týmto vytvárať dostatočné zdroje na realizáciu žiaducich štrukturálnych reforiem potrebných pre znižovanie nerovnováh na trhu práce a tiež aj pre dosahovanie udržateľných vysokých rastov ekonomiky v strednodobom horizonte.